

Marina Palma Copola

**REGIME DA INFORMAÇÃO NO MERCADO DE VALORES
MOBILIÁRIOS
- FUNÇÃO DA INFORMAÇÃO NO MERCADO DE
VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO**

Dissertação de mestrado

Orientador: Prof. Dr. José Tadeu De Chiara

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

São Paulo

2013

Marina Palma Copola

**REGIME DA INFORMAÇÃO NO MERCADO DE VALORES
MOBILIÁRIOS
- FUNÇÃO DA INFORMAÇÃO NO MERCADO DE
VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO**

Dissertação de mestrado apresentada como requisito para a obtenção do grau de Mestre na área de concentração de Direito Econômico, Financeiro e Tributário, sob a orientação do Prof. Dr. José Tadeu De Chiara.

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

São Paulo

2013

INTRODUÇÃO

O título da presente dissertação de mestrado é “Regime da informação no mercado de valores mobiliários – Função da informação no mercado de valores mobiliários brasileiro”. A análise do título escolhido é o melhor ponto de partida para introduzir o tema desenvolvido nesta dissertação, na medida em que tal análise evidencia duas ordens de questionamentos que orientaram a elaboração e a organização do trabalho.

A informação se colocou desde a aurora do mercado de valores mobiliários como um elemento fundamental para o funcionamento daquele mercado. O movimento em favor da criação de um verdadeiro regime jurídico para a informação no mercado de valores mobiliários é, no entanto, essencialmente uma criação do século XX. Até muito recentemente, os acionistas e outros detentores de títulos privados contavam quase que exclusivamente com a autorregulação das bolsas de valores e com seus próprios esforços isolados para obterem informações sobre os valores mobiliários adquiridos ou à disposição do público. Todavia, de modo paradigmático, tais demandas dos investidores ganharam força institucional nos Estados Unidos da América (“Estados Unidos”) e no resto do mundo a partir do advento da Crise de 1929.

Hoje, a informação é o principal eixo orientador da regulação do mercado de valores mobiliários em todo o mundo. O que é mais, comparado a outros mercados, o mercado de valores mobiliários possui um dos mais extensos, se não o mais extenso arcabouço regulatório para disciplinar a produção, a divulgação e o uso da informação. É lícito indagar, pois, como se justifica semelhante regime.

Assim se coloca o primeiro nível de questionamentos dos quais a dissertação de mestrado pretende se ocupar. Vale dizer, como e por que a informação, e a regulação da informação, conquistaram a importância de que hoje gozam no sistema do mercado de valores mobiliários?

Para além destas questões, esta dissertação de mestrado defende que, à luz das disposições relativas à ordem econômica constantes da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (“Constituição Federal”), a intervenção do Estado sobre o

domínio econômico, criando um regime jurídico regulador da informação no mercado de valores mobiliários, não é uma opção do legislador ou da Administração Pública, mas sim um dever.

Por ser o mercado de valores mobiliários de vital importância para a ordem econômica, a existência de um regime jurídico da informação adequado é instrumental para a consecução dos fins de desenvolvimento e bem-estar definidos pela Constituição Federal. Assim, nos termos do artigo 174 da Constituição Federal, corresponde a criação de um regime jurídico da informação para o mercado de valores mobiliários a um dever, sendo que, nesta empreitada, deve o Estado, em qualquer hipótese, respeitar os ditames do artigo 170 e os demais princípios contidos na Carta Magna.

Neste sentido, o segundo nível de questionamentos que orientaram a elaboração e a organização do trabalho diz respeito ao papel desempenhado por um regime jurídico hígido da informação para o mercado de valores mobiliários na ordem econômica brasileira e no processo de desenvolvimento nacional.

Isto posto, passa-se a seguir a descrever o caminho teórico que se estruturou para responder tais questionamentos.

O Capítulo I tem por fim tecer algumas breves considerações introdutórias sobre a informação e a ordem social. Tendo em vista os objetivos da presente dissertação de mestrado, é mister perquirir o que é a informação e quais efeitos decorrem, para um indivíduo ou para um grupo, da situação de possuir a informação correta ou não. Em suma, é preciso compreender, na origem, o que faz da informação elemento tão central para a ordem social e, principalmente, para a regulação do sistema do mercado de valores mobiliários.

Assim, o Capítulo I avança a análise de que a informação é o *vetor de funcionamento* da ordem social. Ao invés, contudo, de empreender uma análise do ponto de vista evolucionista como já o fizeram outros autores, optou-se por concentrar a atenção em um aspecto particular da informação, ligado ao seu papel nas relações travadas entre os indivíduos.

O que se quer destacar ao cabo é que a informação confere um poder a quem a coloca a seu serviço. Outrossim, o indivíduo que possui e/ou controla a informação pode exercer um enorme poder de influência nas relações sociais – seja tomando decisões para si, seja influenciando comportamentos de terceiros. Ter informação é, efetivamente, requisito para a ação humana orientada. Além disso, não raro a informação pode ser mantida em sigilo, divulgada, distorcida e manipulada, a depender dos interesses que comandam tais ações – invocando a ação de terceiros, às vezes em detrimento do interesse destes. De modo correlato, a ausência da informação invariavelmente afeta a capacidade de ação, resistência ou oposição do indivíduo, sujeitando-o à vontade do outro.

Antes de adentrar tais considerações, contudo, é preciso delimitar o enfoque do estudo e situar o contexto a partir do qual a questão informacional será analisada. Nesse diapasão, serão trazidas algumas noções básicas a respeito de ordem e da ordem social – a partir das quais se tratará da informação.

A noção de ordem social partirá da gênese da ordem social burguesa, no século XVIII. A fim de demonstrar que a ordem social é constituída por um conjunto de interações humanas ordenadas de modo fundamentalmente constante, ainda que aptas a transformações, serão trazidos à baila 3 (três) períodos históricos escolhidos: as revoltas proletárias do século XIX, a Primeira Guerra Mundial e o fim da *belle époque*, e a crise financeira de 2008. Estes exemplos têm por fim mostrar que a ordem social inaugurada na transição da Idade Média para a Modernidade é sempre a mesma, ainda que a necessidade de sobrevivência da própria ordem a tenha feito diferente ao longo dos séculos. No mais, estas considerações serão aproveitadas em diversos outros momentos da presente dissertação de mestrado.

Por fim, lançando mão de uma simplificação metodológica, discutir-se-á a relação entre informação e poder na ordem social. Os Capítulos II e III aproximarão as considerações de que se tratou acima do contexto da ordem de mercado e do sistema do mercado de valores mobiliários, respectivamente.

Outrossim, o enfoque do Capítulo II será transferido da ordem social para a ordem de mercado. Neste contexto, serão trazidas considerações gerais a respeito da natureza do mercado como ordem jurídica. Além disso, serão feitos os primeiros comentários a respeito do sistema do mercado de valores mobiliários brasileiro, a começar por seus fundamentos constitucionais.

Como se verá, a Constituição Federal se insere no conjunto das chamadas Constituições Econômicas. Nesse diapasão, fez a Constituição Federal a opção por um regime de mercado organizado, impondo ao Estado o dever de regular a atividade econômica (vide artigo 174 da Constituição Federal) e de perseguir os objetivos de desenvolvimento e bem-estar quando da implementação de políticas públicas, atuando *no e sobre* o domínio econômico (vide artigo 170 e diversos outros). Estas normas determinam um modo de atuação estatal, sendo que, no que diz respeito ao mercado de valores mobiliários, tais normas impõem necessariamente a criação e a administração de um regime jurídico para a informação.

O Capítulo II se encerra tratando da relação entre a informação e os mercados, em geral. Ao final, o que se quer vincar é que as relações de poder que têm por base o elemento informacional adquirem contornos ainda mais acentuados no ambiente de mercado. Isto porque, em tal ambiente, não raro se verifica a figura da dominação, isto é, a influência que se traduz justamente em condicionamentos para decisões de mercado. A ordenação de sistemas (como o mercado de valores mobiliários) nos quais prevalecem as relações de dominação é o fundamento do Direito Econômico, na qualidade de Direito da Organização dos Mercados.

Nessa linha, o Capítulo II será concluído apontando por que as relações de dominação de cunho informacional são particularmente agudas no mercado de valores mobiliários. Cumprirá ao Capítulo III esclarecer, tendo por base os comentários avançados sobre os fundamentos sobre os quais se deve sustentar a ordem econômica brasileira, por que é dever do Estado impor e manter um regime jurídico adequado para a informação naquele mercado.

O Capítulo III cuidará, assim, do regime jurídico da informação em um sistema específico: o mercado de valores mobiliários. Inicialmente, será destacada a importância do mercado de valores mobiliários para a ordem econômica brasileira e para o atingimento dos objetivos sociais que aquela constitucionalmente se propõe a alcançar (dos quais se tratou no Capítulo II). Nesse sentido, serão tecidas algumas breves considerações sobre a disciplina jurídica da poupança e do investimento.

Ao lado deste esforço de contextualização, seguirá a delimitação do sistema do mercado de valores mobiliários, que se quer alcançar por meio da contraposição daquele com o mercado financeiro em sentido estrito.

Por fim, será analisada a importância da informação para o mercado de valores mobiliários brasileiro e, por consequência, do regime jurídico da informação para aquele mercado. Concluir-se-á no sentido de que a existência e a manutenção de um regime jurídico da informação hígido é dever do Estado, na medida em que tal regime é instrumental para conter a prevalência da dominação informacional no mercado de valores mobiliários.

Dito de outro modo, dadas as características de tal mercado, concluir-se-á que somente a disciplina da norma jurídica pode impor a ordem e a segurança necessárias para garantir o encaminhamento da poupança para o investimento e a preservação do próprio mercado de valores mobiliários, e com isso permitir que aquele alcance suas finalidades últimas de promoção do desenvolvimento e do bem-estar.

O Capítulo IV encerra o ciclo expositivo. Primeiro, serão analisados os eventos ocorridos no início do século XX que cercam a criação e os fundamentos do regime jurídico da informação para o mercado de valores mobiliários nos Estados Unidos. Tal análise é imprescindível não só porque a experiência norte-americana, nos moldes como se desenvolveu, foi efetivamente pioneira, mas porque o Brasil foi bastante influenciado pelas normas de natureza informacional erigidas nos Estados Unidos, em particular o *Securities Act of 1933* e o *Securities Exchange Act of 1934*.

Ao fim desta etapa, será analisada a criação e o desenvolvimento do regime jurídico da informação para o mercado de valores mobiliários no Brasil. Enfocando eventos a partir de meados do século XIX, serão tecidas algumas considerações acerca da evolução da atividade dos corretores de “fundos públicos”, títulos e valores mobiliários, principalmente aqueles da praça do Rio de Janeiro. Em seguida, será investigado em maior detalhe o nascimento do Sistema Financeiro Nacional na década de 60 (sessenta) do século passado. Dentro do contexto das transformações sofridas pela ordem social brasileira no período, será dado destaque às iniciativas empreendidas na década de 70 (setenta) pelo governo militar brasileiro em favor da criação de um verdadeiro mercado de valores mobiliários nacional – este último entendido como peça-chave de um programa mais abrangente de promoção do crescimento econômico e do desenvolvimento.

Nesse diapasão, tendo como foco principal os valores mobiliários emitidos por companhias abertas, em particular as ações, merecem menção especial a Lei nº 6.385/76, de 7 de dezembro de 1976 (“Lei nº 6.385/76”) e a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei nº 6.404/76”). A primeira trouxe em seu artigo 2º o elenco de valores mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) – autarquia federal em regime especial concebida nos moldes da *U.S. Securities and Exchange Commission* (“SEC”). A segunda é a lei brasileira que rege as sociedades anônimas. Ao lado da Lei nº 6.385/76, a Lei das S.A. corresponde a um dos pilares fundamentais sobre os quais se sustenta o regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários brasileiro. Outrossim, organizada sob o princípio do *full disclosure*, a lei do anonimato não só estabelece uma série de obrigações de divulgação de informações, como também positiva a proibição da negociação de valores mobiliários com base em informações privilegiadas – o chamado *insider trading*.

Ao final, será analisado o “sistema de duplo registro” – técnica regulatória adotada no Brasil também tendo por base a experiência norte-americana, por meio da qual a CVM administra a divulgação de informações por emissores de valores mobiliários. Também serão feitos alguns apontamentos adicionais tendo por objeto as obrigações de divulgação de fatos relevantes que advêm do registro. No mais, serão tecidas breves considerações derradeiras acerca da apuração de condutas e responsabilidades no âmbito do regime jurídico brasileiro da informação.

Finalmente, nas Conclusões, serão retomadas as conclusões parciais alcançadas nos Capítulos I, II, III e IV.

Esta é a estrutura básica do trabalho, mas é imprescindível notar que o tema “regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários” pode ser analisado sob uma série de enfoques distintos. Por este motivo, algumas considerações se fazem necessárias a respeito do que não será tratado na presente dissertação de mestrado. Assim:

- i) Não se adentrará a discussão, muito em voga nos Estados Unidos hoje, a respeito da sobrecarga de informação no mercado de valores mobiliários, e do consequente impacto desta sobrecarga na capacidade dos investidores de tomarem boas decisões de investimento;
- ii) Não se cuidará das diversas formas possíveis de apresentação da informação para os investidores (gráficos, tabelas, textos, etc.);
- iii) Não serão feitos julgamentos de cunho específico acerca do conteúdo informacional que deve ser divulgado (como remuneração de administradores, benefícios corporativos, etc.);
- iv) Não serão trazidos dados empíricos relacionados aos custos ligados à manutenção de um regime de divulgação de informações, no Brasil, nos Estados Unidos, ou em qualquer outro lugar;
- v) Não se aprofundará o estudo do papel da autorregulação no regime jurídico da informação do mercado de valores mobiliários brasileiro;
- vi) Não será feita uma exposição do tipo “manual”, discutindo em detalhes as obrigações surgidas para emissores e administradores no âmbito do regime jurídico da informação do mercado de valores mobiliários brasileiro; e, por último,

- vii) Não serão expandidos, para além dos objetivos imediatos desta dissertação, os comentários tecidos a respeito da responsabilidade penal, administrativa ou civil daqueles indivíduos ou entidades que violarem normas de conteúdo informacional.

RESUMO

A presente dissertação de mestrado tem por objetivo tratar do regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários brasileiro.

De modo geral, em um mundo marcado pela assimetria informacional, a informação, por ser definida em termos de sua (i) relevância e (ii) novidade, se presta, invariavelmente, às funções de conferir segurança e de reduzir as incertezas dos indivíduos que a possuem. Em razão destas características, a informação exerce um papel fundamental no mercado de valores mobiliários, vez que permite a tomada de decisão, a formação de preços, e o exercício de direitos, deveres e poderes de conteúdo patrimonial.

Contudo, por conta das características do mercado de valores mobiliários, nele a natureza da informação como expressão de poder e dominação se revela de forma mais aguda do que em outros mercados. É dever do Estado brasileiro zelar pela existência e evolução do regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários, disciplinando a atuação dos participantes do mercado de modo a garantir interações mais ordenadas, seguras e justas. Somente assim poderá o mercado de valores mobiliários atingir suas finalidades constitucionais de promoção do desenvolvimento nacional e do bem-estar.

PALAVRAS-CHAVE: INFORMAÇÃO. REGIME JURÍDICO. MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. MERCADO DE CAPITAIS. SOCIEDADE ANÔNIMA. POLÍTICA PÚBLICA.

ABSTRACT

The purpose of this master's degree dissertation is to discuss the legal framework for information (particularly disclosure rules) in securities markets.

Information can be defined in terms of its (i) relevance and (ii) novelty to individuals. Generally, in a world where information asymmetry is the rule, information can be said to reduce uncertainty and confer safety to act to the person that possesses it. Due to its characteristics, information plays a central role in securities markets. It allows for decision making, price formation and the exercise of rights, duties and powers by investors.

Information can be understood as an expression of power and domination over others. This nature is revealed more prominently in the securities markets context, however, because of characteristics inherent to this market, as compared to other markets. It is therefore the duty of the Brazilian State to care for the existence and development of a legal framework for information in the national securities market, disciplining the conduct of market participants to ensure more orderly, safer and juster interactions. Only through the State's action can the securities market achieve its constitutionally prescribed purposes of furthering national development and the well-being of the Brazilian people.

KEY WORDS: INFORMATION. LEGAL FRAMEWORK. SECURITIES MARKETS. CAPITAL MARKETS. CORPORATIONS. PUBLIC POLICY.

CONCLUSÕES

A noção de informação é antiga e comporta muitos significados. Por este motivo, seu estudo depende, invariavelmente, do contexto e da identificação dos objetivos científicos que se pretende alcançar em uma determinada empreitada. Aqui buscou-se enfocar a noção basilar da informação e seu papel no âmbito da ordem social.

O esquema de ordenação social que presentemente organiza os seres humanos foi inaugurado em fins do século XVIII, com a Revolução Americana e com a Revolução Francesa. Por meio de tais levantes, os burgueses buscavam substituir o regime feudal, calcado em critérios estamentais, por uma nova ordem fundada na liberdade e na igualdade. Ao contrário do que à primeira vista possa parecer, contudo, a novel ordem não tinha por objetivo liberar todos os homens e fazê-los iguais. Interessava aos burgueses somente a liberdade das amarras do sistema produtivo, impostas pelas corporações de ofício e pelas coroas, e a igualdade no processo político.

A nova ordem estabelecida após as Revoluções Burguesas a partir de uma proposta conveniente àquela burguesia ascendente sofreu adaptações profundas, exigidas pela dura realidade social dos últimos dois séculos, mas ainda hoje vigora e, como tal, organiza os seres humanos. Nesse sentido, a ordem social pode ser definida como um fenômeno sistêmico: um conjunto de interações humanas ordenadas de modo fundamentalmente constante, ainda que apto a transformações.

A informação é fundamental para o funcionamento deste sistema, tendo estado sempre intimamente ligada à própria História do homem e às transformações da ordem social.

A informação pode ser entendida como o “conhecimento comunicado”, e é geralmente definida em termos de sua (i) relevância e (ii) novidade para o indivíduo. De tais características, e do fato de que a informação não se distribui de forma homogênea na sociedade, resulta que a informação se presta, invariavelmente, às funções de conferir segurança e de reduzir as incertezas dos agentes que a recebem.

As diferenças informacionais entre grupos e entre indivíduos isoladamente considerados implicam necessariamente a existência da incerteza. Por incerteza entende-se a impossibilidade do indivíduo de saber algo com total segurança ou de agir com total segurança se chamado a agir. A informação correta, porque introduz novos e importantes elementos ao conjunto informacional do indivíduo, tende a reduzir o leque de incertezas do sujeito.

Na qualidade de pressuposto da ação humana, fica claro porque a informação é frequentemente referida como verdadeiro *vetor de funcionamento* da ordem, impulsionando-a a constantes transformações. Contudo, as características da informação desnudam também certas implicações para as relações travadas *entre* os indivíduos do ponto de vista informacional.

Outrossim, no seio da ordem social encontram-se relações ditas “de poder”. O poder manifesta-se tanto pela possibilidade de interferência legítima quanto pela interferência mesma daquele que o exerce na esfera de interesses de terceiros, sendo que tal interferência nem sempre é repressiva ou implica efeitos negativos. Nas relações de poder, ocorre que um indivíduo ou um grupo ocupa posição tal que lhe permite impor sua vontade sem o concurso da resistência de outro indivíduo ou grupo.

Desta definição decorre que a titularidade ou o controle da informação também podem ser compreendidos como expressão de poder. O indivíduo que possui e/ou controla a informação é apto a exercer enorme influência nas relações sociais – seja tomando decisões para si, seja ditando comportamentos de terceiros. No limite, não é exagero afirmar que a informação é elemento fundamental do sistema de ordem porque contém o poder visceral à própria ordem.

Assim, de uma banda, como visto, quando introduz segurança, a informação chama a ação. A dinâmica informacional permeia, pois, a todo tempo, as interações humanas, pelo que a informação se revela como verdadeira força produtiva – talvez a maior força produtiva do século XXI.

De outra banda, a interferência informacional na esfera de interesses de terceiros pode ultrapassar os limites tolerados pela ordem jurídica. Com efeito, não raro a informação pode ser mantida em sigilo, divulgada, distorcida e manipulada, a depender dos objetivos que comandam tais ações – invocando a ação de terceiros, às vezes em injustificado detrimento destes. De modo correlato, a ausência da informação, assim como a informação incorreta, invariavelmente afetam a capacidade de ação, resistência ou oposição do indivíduo, sujeitando-o à vontade do outro.

Este padrão de interação, fundado na prevalência informacional, se revela desde as situações ou negócios mais corriqueiros, nos quais a interferência ou a possibilidade de interferência na esfera de terceiros se dá de forma legítima, e por isso é acolhida pela ordem jurídica, até aquelas hipóteses em que a interferência efetivamente ultrapassa os limites ditados pela ordem, configurando, em certos casos, hipótese de ilicitude.

Neste particular, merecem destaque as relações travadas em ambiente de mercado – em especial, no mercado de valores mobiliários. Nele, a informação pode atuar tanto como força que garante a segurança e permite o investimento, quanto poder que subjuga e coloca em risco tanto o funcionamento do próprio mercado, quanto o atingimento das finalidades constitucionais deste.

O mercado é ele mesmo ordem na medida em que constitui um conjunto de regras que visam disciplinar o agir próprio dos indivíduos que atuam naquele mercado, o que lhes confere regularidade e previsibilidade, requisitos indispensáveis para a efetivação das trocas. A ordem de mercado hoje vigente se expressa como função do Estado liberal, organizado estritamente para atendimento dos ideais burgueses. Todavia, a partir da Primeira Guerra Mundial e da Grande Depressão, o Estado passou a progressivamente abarcar novas funções com o fim de arbitrar as tensões sociais, sendo notável que as Constituições passaram a refletir esta mudança.

Neste contexto, ao tratar da disciplina de mercado, fez a Constituição Federal a opção por um regime de mercado organizado, impondo ao Estado o dever de regular a atividade econômica (vide artigo 174 da Constituição Federal) e de perseguir os objetivos de desenvolvimento e bem-estar quando da implementação de políticas públicas, atuando

no e sobre o domínio econômico (vide artigo 170, artigo 192 e diversos outros). Estas normas determinam um modo de atuação estatal, sendo que, no que diz respeito ao mercado de valores mobiliários, tais normas impõem necessariamente a criação e a administração de um regime jurídico para a informação.

A informação não se distribui de forma homogênea no mercado. Esta “não-equivalência” é importante para a própria existência do mercado, na medida em que a possibilidade de trocas com benefícios para as partes também repousa sobre as diferenças informacionais entre elas. A informação é, pois, um bem precioso, posto que tende a reduzir a incerteza do indivíduo que a possui. Com isso, a informação também permite a tomada de decisão e a formação de preços, dos quais o mercado não pode prescindir.

Por estes mesmos motivos, em um ambiente como o mercado, em que os indivíduos não estão em absoluta igualdade de condições, a informação pode se revelar como verdadeira expressão de poder, dando origem a relações de dominação. Este é o caso quando o exercício do poder informacional se dá de forma incompatível com as relações de mercado, ou de forma ilegítima, abusiva ou ilícita. Em particular, é no mercado de valores mobiliários que a natureza da informação como expressão de poder e dominação se revela de forma mais aguda.

A informação é necessária para o mais básico funcionamento do mercado de valores mobiliários, determinando a formação de preços e o exercício de direitos patrimoniais e não-patrimoniais (por exemplo, o direito de participar da assembleia) e de poderes (como o de votar em assembleia geral) adquiridos com a posição de sócio. Com efeito, sem informação não há que se falar em mercado de valores mobiliários.

Entretanto, o potencial de dominação se revela no mercado de valores mobiliários a partir da falta de incentivos de que dispõe a iniciativa privada para produzir sozinha informações em níveis e padrões considerados adequados, bem como a partir da natureza incorpórea dos valores mobiliários, de sua aptidão para a propagação de condutas ilícitas e da qualidade do mercado de valores mobiliários como receptor da poupança social.

Assim, o extenso arcabouço regulatório informacional do mercado de valores mobiliários – desenvolvido primeiro nos Estados Unidos, após a Crise de 1929, para depois ser adotado na maior parte do mundo – tem por fim imediato garantir que a informação cumpra aquelas funções de determinantes na tomada de decisão, na formação de preços e no exercício de direitos e poderes para os investidores em concreto ou em potencial.

Mediatamente, o regime brasileiro da informação deve também dar o suporte jurídico necessário para que o mercado de valores mobiliários desempenhe o importante papel que lhe cabe no processo de desenvolvimento nacional. É o mercado de valores mobiliários unicamente apto, afinal, a encaminhar parte dos recursos das poupanças de longo prazo retidas para os setores mais produtivos da economia.

Segurança, rentabilidade e liquidez são critérios que orientam o poupador na canalização da poupança para o investimento. O regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários guarda estreita relação com o primeiro daqueles critérios, garantindo segurança, ordem e justiça a um mercado no qual a natureza da informação como expressão de poder e dominação pode se revelar, como visto, de forma muito mais aguda do que na maioria dos outros mercados.

Nestas hipóteses – como é o caso do mercado de valores mobiliários – em que a subjugação de um indivíduo ou de um grupo à influência ou interferência de outro é altamente provável e não se coaduna nem com a existência e sobrevivência das relações mercantis, nem com os valores tutelados pelo Direito, busca este último suprimir as relações de dominação que se verificam e presidem a ordem por meio da substituição da dominação dos agentes privados pela dominação da norma jurídica.

No mercado de valores mobiliários, apenas a existência de um regime informacional capaz de garantir segurança aos investimentos e às trocas em uma realidade marcada pela dominação pode assegurar o equilíbrio entre a liberdade do particular e a consecução do interesse coletivo. O regime jurídico da informação faz isto de duas formas: reduzindo o abismo informacional entre o emissor de valores mobiliários (e seus *insiders*)

e o investidor, e demandando que todo o mercado disponha de um mesmo conjunto mínimo de informações.

O que se almeja, pois, de um adequado regime jurídico da informação, não é a igualdade absoluta, mas sim a segurança mínima de que as interações em mercado não sejam *a priori* baseadas em dinâmicas de subordinação e dominação informacional, de modo incompatível com a própria lógica que rege as legítimas relações mercantis.

É por isso que é possível afirmar que a segurança e a ordem de que depende o bom funcionamento do mercado de valores mobiliários advêm do senso de justiça que decorre das regras de tempo, forma, conteúdo e amplitude na divulgação das informações – e de todo o regime de responsabilidade que as suporta. Tais regras buscam subordinar o mercado ao princípio da igualdade informacional mínima, de modo a permitir a existência e o funcionamento do mercado de valores mobiliários, e não a um imperativo categórico de igualdade informacional absoluta imposto a todos os indivíduos.

Só pode o mercado de valores mobiliários cumprir com a sua função de promoção do processo de desenvolvimento se o clima de dominação que distingue aquele mercado for suplantado pela prevalência da ordem e da segurança. Estas últimas só podem existir se for possível assegurar não só níveis informacionais adequados, mas também alguma igualdade de acesso e processamento da informação pelos participantes do mercado – o que, em última análise, se traduz em justiça.

É dever do Estado brasileiro zelar pelo regime jurídico da informação no mercado de valores mobiliários, hoje consubstanciado principalmente nas Leis n^os 4.728/65, 6.385/76 e 6.404/76, e na regulamentação específica editada pela CVM.

Em particular, é dever da CVM, no exercício de seu poder de polícia, disciplinar a atuação dos participantes do mercado de modo a garantir interações mais justas, capazes de conjugar o benefício particular que buscam os participantes do mercado com o inafastável interesse coletivo. A busca pelo interesse coletivo, traduzida na perspectiva do desenvolvimento e do bem-estar, é a função última que preside, e necessariamente deve

presidir, a existência e evolução do regime jurídico da informação para o mercado de valores mobiliários.

BIBLIOGRAFIA

ABRÃO, Nelson. *Direito bancário*. São Paulo: Saraiva, 2002.

ALIGHIERI, Dante. *La divina commedia*. [S.l.]: Project Gutenberg, 1997. Disponível em: <<http://www.gutenberg.org/cache/epub/1000/pg1000.html>>. Acesso em: 1 set. 2012.

ALTMAN, Roger C. The Great Crash, 2008: a geopolitical setback for the West, *Foreign Affairs*, v. 88, n. 1, jan.-fev. 2009. Disponível em: <<http://www.foreignaffairs.com/articles/63714/roger-c-altman/the-great-crash-2008>>. Acesso em: 4 jul. 2011.

ANDREZO, Andrea Fernandes; LIMA, Iran Siqueira. *Mercado financeiro: aspectos históricos e conceituais*. São Paulo: Thomson Learning, 2002.

AKERLOF, George A. The market for “lemons”: uncertainty and the market mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, v. 84, n. 3, pp. 488-500, ago. 1970.

AQUINO, Tomás de. *Suma teológica*. Madrid: Moya y Plaza, 1880.

ARMOUR, John; MCCAHERY, Joseph (org.). *After Enron*. Oxford: Hart Publishing, 2006.

ASCARELLI, Tullio. Disciplina giuridica delle operazioni della borsa valori. In: ISTITUTO UNIVERSITARIO DI ECONOMIA E COMMERCIO; ASCARELLI, Tullio; LA VOLPE, Giulio (org.). *Lezioni del corso di aggiornamento sulle borse valori, 5 novembre-5 dicembre 1957*. Milano: Giuffré, 1958.

_____. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

ATALIBA, Geraldo. Poder regulamentar, *Revista de Direito Público* 12/82.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio jurídico e declaração negocial: noções gerais e formação da declaração negocial*. Tese (Titularidade) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

BALEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990.

BARBOSA, Marcelo; BULHÕES PEDREIRA, Luis Eduardo. Direitos dos acionistas. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

BENSTON, George J. The value of the SEC's accounting disclosure requirements, *The Accounting Review*, v. 44, n. 3, pp. 515-532, 1969.

_____. Required disclosure and the stock market: an evaluation of the Securities Exchange Act of 1934, *The American Economic Review*, v. 63, n. 1, pp. 132-155, 1973.

_____. *Corporate financial disclosure in the UK and the USA*. Westmead: Saxon House, 1976.

_____. The costs and benefits of government-required disclosure: SEC and FTC requirements. In: DEMOTT, Deborah A. (ed.). *Corporations at the crossroads: governance and reform*. New York: McGraw-Hill, 1980.

BERCOVICI, Gilberto. *Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 2005.

BERLE JR., Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property*. New York: The Macmillan Company, 1932.

BERNANKE, Ben S. *Essays on the Great Depression*. New Jersey: Princeton University Press, 2000.

BERNSTEIN, William J. *A splendid exchange: how trade shaped the world*. New York: Grove Press, 2008.

BLACK, Bernard S. Legal and institutional preconditions for strong securities markets, *UCLA Law Review*, v. 48, pp. 781-856, 2000-2001.

BLOOMENTHAL, Harold S. *Sarbanes-Oxley Act in perspective*. Eagan: Thomson/West, 2002.

BM&FBOVESPA. *Novo Mercado: Dez anos*. [S.l.]: BM&FBOVESPA, 2012. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/10anosnovomercado/>>. Acesso em: 20 set. 2012.

BODENHEIMER, Edgar. *Ciência do Direito: filosofia e metodologia jurídicas*. Rio de Janeiro: Forense, 1966.

BOGDAN, Radu J. *Grounds for cognition: how goal-guided behavior shapes the mind*. Hillsdale, NJ: Lawrence Earlbaum, 1994.

BORGMANN, Albert. *Holding on to reality: the nature of information at the turn of the millenium*. Chicago: The University of Chicago Press, 1999.

BRANDEIS, Louis D. *Other people's money*. New York: Stokes, 1932.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Memo/CVM/SJU/Nº054/80*, de 27 de março de 1980. Rio de Janeiro: CVM, 1980.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Parecer CVM/SJU nº 007*, de 18 de janeiro de 1979. Rio de Janeiro: CVM, 1979.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Parecer CVM/SJU nº 044*, de 16 de março de 1979. Rio de Janeiro: CVM, 1979.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Parecer CVM/PJU nº 009*, de 27 de maio de 1998. Rio de Janeiro: CVM, 1998.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Políticas de divulgação de informações*. Rio de Janeiro: CVM, 1979.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *Desenvolvimento e crise no Brasil: história, economia e política de Getúlio Vargas a Lula*. 5ª ed. atualizada. São Paulo: 34, 2003.

BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Finanças e demonstrações financeiras da companhia: conceitos e fundamentos*. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

_____. Duas leis e muita inovação. In: BARCELLOS, Marta; AZEVEDO, Simone (org.). *Histórias do mercado de capitais no Brasil: depoimentos inéditos de personalidades que marcaram a trajetória das bolsas de valores do país*. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Bovespa, 2010.

CALABI, Andrea Sandro; REISS, Gerald Dinu; LEVY, Paulo Mansur. *Geração de poupanças e estrutura de capital das empresas no Brasil*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, 1981.

CÂMARA, Paulo. *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*. Coimbra: Almedina, 2009.

CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Deveres e responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

CANARIS, Claus-Wilhelm. *Pensamento sistemático e conceito de sistema na ciência do Direito*. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2008.

CAPURRO, Rafael; HJORLAND, Birger. O conceito de informação, *Perspectivas em Ciência da Informação*, v. 12, n. 1, pp. 148-207, jan.-abr. 2007. (Trad. Ana Maria Pereira Cardoso, Maria da Glória Achtschin Ferreira e Marco Antônio de Azevedo.)

CARVALHO, Ney. Nas brumas do tempo. In: BARCELLOS, Marta; AZEVEDO, Simone (org.). *Histórias do mercado de capitais no Brasil: depoimentos inéditos de personalidades que marcaram a trajetória das bolsas de valores do país*. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Bovespa, 2010.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

CHOI, Stephen J.; PRITCHARD, A. C. *Securities Regulation: cases and analysis*. New York: Foundation Press, 2008.

CHOMSKY, Noam; FOUCAULT, Michel. *The Chomsky-Foucault debate: on human nature*. New York/London: The New Press, 2006.

CLARK, Robert Charles. *Corporate law*. Boston: Aspen & Law Business, 1986.

COFFEE JR., John C. Market failure and the economic case for a mandatory disclosure system, *Virginia Law Review*, v. 70, n. 4, pp. 717-753, 1984.

_____. *Understanding Enron: it's about the gatekeepers, stupid*. [S.l.]: SSRN, 2002. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=325240>. Acesso em: 16 out. 2012.

_____. *Securities Regulation: cases and materials*. 11ª ed. New York: Foundation Press, 2009.

_____. Statement. In: ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. House of Representatives. *Hearings before the Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Entities of the Committee on Financial Services of the United States House of Representatives*. 26

de julho de 2012. Disponível em: <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hhrg-112-ba16-wstate-jcoffee-20120726.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2012.

COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômico. In: *Ensaio e pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. *Insider trading*: sugestões para uma moralização do nosso mercado de capitais. In: *Ensaio e pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. As ações de sociedade anônima como valores mobiliários: natureza e efeitos do registro acionário. In: *Novos ensaios e pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

_____. Um quadro social para o desenvolvimento democrático. In: JAGUARIBE, Hélio et al. *Brasil, sociedade democrática*. 2ª ed. Rio de Janeiro: José Olympio, 1986.

_____. Ordem econômica na Constituição de 1988, *Revista de Direito Público*, v. 23, n. 93, pp. 263-276, jan.-mar. 1990.

_____. *A afirmação histórica dos direitos humanos*. São Paulo: Saraiva, 1999.

_____. Ensaio sobre o juízo de constitucionalidade de políticas públicas, *Interesse Público*, v. 4, n. 16, pp. 49-63, 2002.

COSTA, Luciana Pereira. *Disciplina jurídica do câmbio e política pública*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

CUNHA LUNA, Everardo da. *Abuso de direito*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

DANTAS, Francisco Clementino de San Tiago. Poder regulamentar das autarquias. In: *Problemas de direito positivo: estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Forense, 1953.

DE CHIARA, José Tadeu. Disciplina jurídica das instituições financeiras, *Revista de Direito Público*, São Paulo, v. 41/42, pp. 289-307, 1977.

_____. Financiamento imobiliário (verbetes). In: FRANÇA, Rubens Limongi (org.). *Enciclopédia Saraiva do Direito*. V. 37. São Paulo: Saraiva, 1979.

_____. Operações de crédito: disciplina das obrigações, *Revista de Direito Público*, v. 49/50, pp. 303-311, 1979.

_____. Instituições financeiras (verbetes). In: FRANÇA, Rubens Limongi (org.). *Enciclopédia Saraiva de Direito*. V. 45. São Paulo: Saraiva, 1980.

_____. Moeda III (verbetes). In: FRANÇA, Rubens Limongi (org.). *Enciclopédia Saraiva de Direito*. V. 53. São Paulo: Saraiva, 1981.

_____. Sistema financeiro nacional (verbetes). In: FRANÇA, Rubens Limongi (org.). *Enciclopédia Saraiva de Direito*. V. 69. São Paulo: Saraiva, 1982.

_____. *Moeda e ordem jurídica*. Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

DE ROOVER, Raymond. The concept of the just price: theory and economic policy, *The Journal of Economic History*, v. 18, n. 4, pp. 418-434, dez. 1958.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Discricionariedade técnica e discricionariedade administrativa, *Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico (REDAE)*, n. 9, fev./mar./abr. 2007. Disponível em: <<http://www.direitodoestado.com/revista/REDAE-9-FEVEREIRO-2007-MARIA%20SYLVIA.pdf>>. Acesso em: 4 nov. 2011.

EBKE, Werner F. The impact of transparency regulation on company law. In: HOPT, Klaus J.; WYMEERSCH, Eddy. *Capital markets and company law*. Oxford: Oxford University Press, 2003.

EINAUDI, Luigi. *Lezioni di politica sociale*. Torino: Giulio Einaudi Editore, 1950.

EISENSTEIN, Elizabeth. *The printing press as an agent of change: communications and cultural transformations in early-modern Europe*. Cambridge: Cambridge University Press, 1979.

EIZIRIK, Nelson Laks. Aspectos jurídicos dos mercados futuros, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 81, pp. 22-35, jan./mar. 1991.

_____. *Reforma das S.A. e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

_____. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

_____. *A lei das S.A. comentada*. V. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Securities and Exchange Commission. *The investor's advocate: how the SEC protects investors, maintains market integrity, and facilitates capital formation*. Disponível em: <<http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>>. Acesso em: 20 out. 2012.

_____. *The laws that govern the securities industry*. Disponível em: <<http://www.sec.gov/about/laws.shtml>>. Acesso em: 20 out. 2012.

_____. *The laws that govern the securities industry: Securities Exchange Act of 1934*. Disponível em: <<http://www.sec.gov/about/laws.shtml#secexact1934>>. Acesso em: 13 nov. 2012.

FAGUNDES, Miguel Seabra. *O controle dos atos administrativos pelo Poder Judiciário*. 5ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1979.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. *Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay?* [S.l.]: SSRN, 2000. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=203092>>. Acesso em: 16 out. 2012.

FERNÁNDEZ, Jesús Antonio Romero. *El derecho de información del accionista: objeto, límites y forma de ejercicio*. Madrid: Marcial Pons/Ediciones Jurídicas y Sociales, 2001.

FERRAZ JR., Tércio Sampaio. *Conceito de sistema no Direito*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1976.

FERRAZ JR., Tércio Sampaio; MAGLIANO FILHO, Raymundo. *A regulação nas bolsas*. Disponível em: <<http://www.terciosampaioferrazjr.com.br/?q=/publicacoes-cientificas/100>>. Acesso: 24 dez. 2012.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Direito constitucional econômico*. São Paulo: Saraiva, 1990.

_____. *Curso de Direito Constitucional*. 34^a ed. revisada e atualizada. São Paulo: Saraiva, 2008.

FLORIDI, Luciano. *Information: a very short introduction*. New York: Oxford University Press, 2010.

FOUCAULT, Michel. Truth and Power. In: CHOMSKY, Noam; FOUCAULT, Michel. *The Chomsky-Foucault debate: on human nature*. New York/London: The New Press, 2006.

FOX, Merritt B. U.S. perspectives on global securities market disclosure regulation: a critical review, *European Business Organization Law Review*, v. 3, pp. 337-370, 2002.

FRANCO, Afonso Arinos de Melo; PACHECO, Claudio. *História do Banco do Brasil*. Rio de Janeiro: Banco do Brasil, 1973.

FRANK, Robert H.; BERNANKE, Ben S. *Principles of macroeconomics*. 3ª ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2007.

FRISCH, Felipe; COPPOLA, Gabriele. Novo Mercado de debêntures busca criar crédito de longo prazo, *Exame.com*, 4 de abril de 2011. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/novo-mercado-de-debentures-busca-criar-credito-de-longo-prazo?page=1>>. Acesso em: 6 nov. 2012.

GALBRAITH, John Kenneth. The 1929 parallel, *The Atlantic Monthly*, v. 259, n. 1, pp. 62-66, jan. 1987.

GILSON, Ronald J.; KRAAKMAN, Reinier H. The mechanisms of market efficiency, *Virginia Law Review*, v. 70, pp. 549-644, 1984.

GIRINO, Emilio. *I contratti derivativi*. Milano: Giuffrè, 2010.

GLEICK, James. *The information: a history, a theory, a flood*. New York: Pantheon Books, 2011.

GORDON, Jeffrey N. Governance failures of the Enron board and the new information order of Sarbanes-Oxley, *Connecticut Law Review*, v. 35, pp. 1125-1143, 2002-2003.

GOUVÊA VIEIRA, Jorge Hilário. Dores e delícias de regular. In: BARCELLOS, Marta; AZEVEDO, Simone (org.). *Histórias do mercado de capitais no Brasil: depoimentos inéditos de personalidades que marcaram a trajetória das bolsas de valores do país*. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Bovespa, 2010.

GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988: (interpretação e crítica)*. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 1998.

_____. *Mercado, Estado e Constituição*. Separata do *Boletim de Ciências Econômicas*, Coimbra, 2004.

_____. *O direito posto e o direito pressuposto*. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

GROSSMAN, Sanford J.; STIGLITZ, Joseph E. On the impossibility of informationally efficient markets, *The American Economic Review*, v. 70, n. 3, pp. 393-408, 1980.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier H. *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. London: Oxford, 2004.

HAYEK, Friedrich A. *Individualism and economic order*. Chicago: The University of Chicago Press, 1948.

_____. *The constitution of liberty*. Chicago: The University of Chicago Press, 1960.

_____. *Law, legislation and liberty*. London: Routledge & Kegan Paul, 1982.

HERLIHY, David. The concept of the just price: theory and economic policy: discussion, *The Journal of Economic History*, v. 18, n. 4, pp. 437-438, dez. 1958.

HOBBS, Thomas. *Leviathan or the matter, forme, & power of a common-wealth ecclesiastical and civill*. [S.l.]: Project Gutenberg, 2009. Disponível em: <<http://www.gutenberg.org/files/3207/3207-h/3207-h.htm>> Acesso em: 4 jul. 2011.

HOBBS, Eric J. *Age of empire*. New York: Random House, 1989.

_____. *Age of revolution*. New York: Random House, 1996.

HOHFELD, Wesley Newcomb. Some fundamental legal conceptions as applied in judicial reasoning, *Yale Law Journal*, v. 23, pp. 16-59, 1913.

HUBERMAN, Leo. *História da riqueza do homem*. 21ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 1986.

INSTITUTO ANTÔNIO HOUAISS. *Grande dicionário Houaiss da língua portuguesa*. Dominar (verbetes). Disponível em: <<http://houaiss.uol.com.br/busca?palavra=dominar>>. Acesso em: 5 set. 2012.

_____. *Grande dicionário Houaiss da língua portuguesa*. Informar (verbetes). Disponível em: <<http://houaiss.uol.com.br/busca?palavra=informar>>. Acesso em 30 out. 2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 2ª ed. São Paulo: IBGC, 2001.

IRTI, Natalino. *L'ordine giuridico del mercato*. Roma: Laterza, 2001.

JHERING, Rudolf von. *A evolução do Direito*. 2ª ed. Salvador: Progresso, 1956.

KANT, Immanuel. *The critique of pure reason*. [S.l.]: Project Gutenberg, 2007. Disponível em: <<http://www.gutenberg.org/cache/epub/4280/pg4280.html>>. Acesso em: 4 jul. 2011.

KARLAN, Pamela S.; SEIDMAN, Michael Louis; STONE, Geoffrey R.; SUNSTEIN, Cass R.; TUSHNET, Mark. V. *Constitutional Law*. New York: Aspen Publishers/Wolters Kluwer, 2009.

KARMEL, Roberta. *Regulation by prosecution: the Securities and Exchange Commission versus corporate America*. New York: Simon and Schuster, 1982.

KEYNES, John Maynard. *The general theory of employment, interest and money*. Orlando: Signalman Publishing, 2009.

KRIPKE, Homer. *The SEC and corporate disclosure: regulation in search of a purpose*. New York: Law & Business, 1979.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

_____. Introdução. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

_____. *A lei das S.A.: pressupostos, elaboração, modificações*. 3ª ed. V. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

LAMY FILHO, Alfredo. A reforma da lei de sociedades anônimas, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 7, 1972.

LARENZ, Karl. *Metodologia da ciência do Direito*. 3ª ed. Trad. José Lamago. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997.

LAUBADÉRE, André de. *Droit public économique*. Paris: Précis Dalloz, 1976.

LEÃES, Luís Gastão Paes de Barros. *Mercado de capitais & “insider trading”*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1982.

LEVY, Maria Bárbara. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

LLOYD, Bruce. A eficiência das instituições e mercados financeiros. In: OLIVEIRA, Adolpho Ferreira de (org.). *Mercado de capitais e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

MANKIW, Gregory N. *Introdução à economia: princípios de micro e macroeconomia*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Campos, 2001.

MANNE, Henry G. *Insider trading and the stock market*. New York: Free Press, 1966.

MANNE, Henry G. et al. *Wall Street in transition: the emerging system and its impact on the economy*. New York: New York University Press, 1974.

MARTINS, Ives Gandra da Silva; VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Comentários à lei de sociedades por ações: mercado de valores mobiliários e Comissão de Valores Mobiliários. Comentários à Lei 6.385/76*. São Paulo: Resenha Universitária, 1980.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário, *Revista de Direito Mercantil - RDM*, n. 59, pp. 30-55, 1985.

MEDEIROS, Paulo de Tarso. Desenvolvimento econômico e desenvolvimento financeiro: um retrospecto de estudos teóricos e empíricos. In: OLIVEIRA, Adolpho Ferreira de (org.). *Mercado de capitais e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

MEIER-SCHATZ, Christian J. Objectives of financial disclosure regulation, *Journal of Comparative Business and Capital Market Law*, v. 8, pp. 219-248, 1986.

MEIRELLES, Hely Lopes; AZEVEDO, Eurico de Andrade; ALEIXO, Délcio Balestero; BURLE FILHO, José Emmanuel. *Direito Administrativo Brasileiro*. 37ª edição. São Paulo: Malheiros, 2010.

MELLO, Oswaldo Aranha Bandeira de. *Princípios gerais de Direito Administrativo*. V. I. Rio de Janeiro: Forense, 1969.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. Os princípios informadores do direito do mercado financeiro e de capitais. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (coord.). *Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 1999.

MOTTA, Rita de Cássia Luz Teixeira. *O conceito de valor mobiliário no Direito brasileiro*. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

NAJBERG, Sheila; OLIVEIRA, Paulo André de Souza. Democratização do mercado acionário: a utilização de recursos do FGTS na compra de ações da Petrobras, *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 8, n. 15, pp. 3-20, jun. 2001. Disponível em:

<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev1501.pdf>. Acesso em: 6 set. 2012.

NUSDEO, Fábio. *Curso de economia*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

OÑATE, Flavio Lopez de. *La certezza del Diritto*. Roma: Gismondi, 1942.

PAREDES, Troy. Blinded by the light – Information overload and its consequences for Securities Regulation. Washington University in St. Louis, *Faculty Working Paper Series*. Paper n. 03-02-02, junho de 2003.

POLANYI, Karl. *The great transformation*. 2ª ed. Boston: Beacon Press, 2001.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Borsó, 1970.

PORTAL DO INVESTIDOR. *Por que investir?* Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Porqueinvestir/Introdu%C3%A7%C3%A3o/tabid/81/Default.aspx?controleConteudo=viewRespConteudo&ItemID=476>>. Acesso em: 5 nov. 2012.

RATNER, David L. *Securities Regulation in a nutshell*. St. Paul: West Group, 1998.

RIBEIRO, Casimiro Antonio. *Casimiro Ribeiro II (depoimento, 1989)*. Rio de Janeiro: CPDOC, BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1990. 97 p. dat.

ROMANO, Santi. *Frammenti di un dizionario giuridico*. Milano: Giuffrè, 1947.

ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Modificação do capital social. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 1998.

SCHUMPETER, Joseph A. *Business cycles*. V. I. New York: McGraw-Hill, 1939.

_____. *The theory of economic development*. New Brunswick/London: Transaction Publishers, 1993.

SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 13ª ed. São Paulo: Malheiros, 1997.

STIGLER, George J. Public regulation of the securities markets, *The Journal of Business*, v. 37, n. 2, pp. 117-142, 1964.

_____. The economics of information. In: *The organization of industry*. Chicago: University of Chicago Press, 1968.

STIGLITZ, Joseph E. *Principles of microeconomics*. New York: W.W. Norton and Company, 1996.

_____. Information and the change in the paradigm in economics (Nobel Prize Lecture). In: FRÄNGSMYR, Tore (ed.). *Les Prix Nobel 2001*. Estocolmo: Nobel Foundation, 2002.

SWEEZY, Paul M. Professor Schumpeter's theory of innovation, *The Review of Economics and Statistics*, v. 25, n. 1, pp. 93-96, fev. 1943.

SZTAJN, Rachel. Conceito de liquidez na disciplina do mercado de valores mobiliários, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 126, pp. 8-29, 2002.

TAVARES GUERREIRO, José Alexandre; TEIXEIRA, Egberto Lacerda. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. 2 v. São Paulo: Bushatsky, 1979.

TAVARES GUERREIRO, José Alexandre. Sociedade anônima: poder e dominação, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 53, 1984.

_____. Sociologia do poder na sociedade anônima, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 77, 1990.

TELLES JUNIOR, Goffredo. *Iniciação na ciência do Direito*. São Paulo: Saraiva, 2008.

_____. *Carta aos brasileiros*. 1977. Disponível em: <http://www.goffredotellesjr.adv.br/site/pagina.php?id_pg=30#um>. Acesso em: 4 jul. 2011.

THE NEW YORK TIMES. *Economic stimulus – Jobs bills* (Times Topics). Última atualização em 15 mar. 2012. Disponível em: <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/u/united_states_economy/economic_stimulus/index.html>. Acesso em: 9 out. 2012.

TORRES, Carlos Maria Pinheiro. *O direito à informação nas sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 1998.

VENÂNCIO FILHO, Alberto. *Das Arcadas ao bacharelismo: 150 anos de ensino jurídico no Brasil*. São Paulo: Perspectiva, 1982.

_____. *A intervenção do Estado no domínio econômico: o direito público econômico no Brasil*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

VENTURA, Raul. *Sociedades por quotas*. V. 1. Coimbra: Almedina, 1989.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Fundamentos do Direito Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais: 1973.

_____. *Teoria geral do Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

_____. *A Constituição brasileira de 1988: interpretações*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1988.

VIVANTE, Cesare. *Tratatto di Diritto Commerciale*. V. III. Milano: Vallardi, 1929.

WEBER, Max. *The protestant ethic and the spirit of capitalism*. New York, Charles Scribner's Sons, 1950.

WILSON, Woodrow. *The new freedom: a call for the emacipation of the general energies of a people*. [S.l.]: Project Gutenberg, 2005. Disponível em: <<http://www.gutenberg.org/files/14811/14811-h/14811-h.htm>>. Acesso em: 13 set. 2012.

WHITE, Eugene N. The stock market boom and crash of 1929, *The Journal of Economic Perspectives*, v. 4, n. 2, pp. 67-83, 1990.

ZINGALES, Luigi; RAGHURAM, Rajan. *Saving capitalism from the capitalists: how open financial markets challenge the establishment and spread prosperity to rich and poor alike*. New York: Crown Business, 2003.